

ความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กรและความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน
ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก

RELEVANCE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND INCOME VOLATILITY AND
FINANCIAL RATIOS TO MARKET VALUE, REAL ESTATE AND CONSTRUCTION BUSINESS
GROUP LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. AN INDEX REFLECTING THE
MOVEMENTS OF THE FIRST 100 STOCKS PRICES

สุภารัตน์ อินบุญ¹

¹หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏ

Suparat Inboon¹

¹Accountancy of Accounting, Rajapruk University

(Received: September 10, 2024; Revised: October 30, 2025; Accepted: October 31, 2025)

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กร ต่อมูลค่าตลาด 2) ศึกษาความสัมพันธ์ความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาด การศึกษานี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณโดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก รวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 11 บริษัท ในปี 2562 - 2566 ระยะเวลา 5 ปี รวม 20 ไตรมาส เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินและข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistic) และใช้สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression) ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ในการศึกษาครั้งนี้ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่เกี่ยวข้องของการบริหารความเสี่ยงองค์กร ประกอบด้วย การมีนโยบายการบริหารความเสี่ยงองค์กร การแสดงความเห็นของคณะกรรมการอย่างเปิดเผยและอิสระ การมีฝ่ายบริหารความเสี่ยงองค์กร และการมีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงโดยเฉพาะไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) การเติบโตของบริษัท (Company Growth : GROW) กำไร (Profitability : PROF) สภาพคล่อง (Liquidity : LQDT) ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage : LEVR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าตลาดที่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ: การบริหารความเสี่ยงขององค์กร, ความผันผวนของรายได้, มูลค่าตลาด

ABSTRACT

This research aims to 1) Study the relationship between enterprise risk management and market value and 2) Study the relationship between income volatility and market value. This study is a quantitative research. The sample group used in the study is companies in the real estate and construction business group listed on the Stock Exchange of Thailand. The index reflects the movement of the first 100 stock prices with a total of 11 companies in 2019 – 2023 a period of 5 years totaling 20 quarters. The tools used in collecting data are financial data analysis tables and descriptive statistics. And use the multiple regression equations to analyze the relationship in this study.

The research results found that the factors related to enterprise risk management, including having an enterprise risk management policy, expressing the board's opinions openly and independently, having an enterprise risk management department, and having a specific risk management committee, had no relationship with the market value that was statistically significant at the 0.05 level. In addition, the volatility of income and various ratios, including return on assets (ROA), company growth (GROW), profitability (PROF), liquidity (LQDT), and leverage (LEVR), had a positive relationship with the market value that was statistically significant at the 0.05 level.

Keywords: Enterprise Risk Management, Income Fluctuation, Market Value

บทนำ

ในปัจจุบันบริษัทและกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ ที่ดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจภายในประเทศไทยต้องมีนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้ทุกบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในองค์กรเพื่อให้เกิดความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation Development : OECD) มาใช้เป็นแนวทางที่ดีในการดำเนินงานเพื่อการเป็นองค์กรที่มีความน่าเชื่อถือ มีความโปร่งใสในการปฏิบัติงาน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของกิจการ และเป็นตัวอย่างที่ดีให้แก่องค์กรอื่นในตลาดทุนไทย

และอีกหนึ่งนโยบายที่สำคัญ คือ นโยบายการบริหารความเสี่ยงองค์กร (Enterprise Risk Management : ERM) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดให้มีการบริหารความเสี่ยงองค์กรโดยครอบคลุมการระบุความเสี่ยง การประเมินความเสี่ยง การกำหนดแผนการบริหารความเสี่ยง ตลอดจนการติดตามและจัดการความเสี่ยงที่สำคัญในภาพรวม เพื่อก่อให้เกิดความมั่นใจอย่างสมเหตุสมผลว่าบริษัทและกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ ที่ได้ขึ้นทะเบียนไว้ สามารถบริหารความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยครอบคลุมทุกกระบวนการบริหารความเสี่ยง (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2017)

ความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาด สามารถสะท้อนถึงรายได้ในอนาคตของบริษัทที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อระดับมูลค่าของบริษัท นอกจากนี้ความผันผวนของรายได้แสดงถึงระดับความเสี่ยงของความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ การเติบโตของบริษัท กำไร สภาพคล่อง และความสามารถในการชำระหนี้รวมถึงผลกระทบต่อมูลค่าของตลาด การศึกษานี้เลือกบริษัทที่ไม่ใช่ภาคการเงินที่จดทะเบียนในสหรัฐอเมริกา เป็นตัวอย่างของตลาด

หลักทรัพย์อินโดนีเซีย ระหว่างปี 2016 – 2018 บริษัทส่วนใหญ่เป็นธุรกิจของครอบครัว จึงมีความอ่อนแอต่อระบบการคุ้มครองของ ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องศึกษาปัจจัยภายใน เช่น การบริหารความเสี่ยงขององค์กรและความผันผวนของรายได้และลักษณะของบริษัท ตัวอย่าง เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ การเติบโตของบริษัท กำไร สภาพคล่อง และความสามารถในการชำระหนี้ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อมูลค่าตลาด (Dion Daniel Mottoh & Paulina Sutrison, 2020)

ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจและมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของ การบริหารความเสี่ยงองค์กรและความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจสหกรณ์และกลุ่มธุรกิจสหกรณ์การก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก เกี่ยวกับการดำเนินการบริหารความเสี่ยงขององค์กรในบริษัท มีประโยชน์ในการบริหารความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัท การบริหารความเสี่ยงระดับองค์กรความพยายามที่จะปรับปรุงคุณภาพของการดำเนินการบริหารความเสี่ยงที่สามารถลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เพื่อให้บริษัทต่าง ๆ อยู่รอดได้ แต่ยังคงมีความเป็นเลิศในการแข่งขันธุรกิจอีกด้วย

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กรต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจสหกรณ์และกลุ่มธุรกิจสหกรณ์การก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจสหกรณ์และกลุ่มธุรกิจสหกรณ์การก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจสหกรณ์และกลุ่มธุรกิจสหกรณ์การก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก จำนวน 14 บริษัท ใช้วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงเฉพาะ โดยเป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี และมีข้อมูลครบถ้วน รวมบริษัทที่สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการวิเคราะห์ผลได้ทั้งสิ้น จำนวน 11 บริษัท

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ใช้แบบตารางบันทึกข้อมูลในการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยแหล่งข้อมูลที่น่ามาศึกษามีรายละเอียดดังนี้

2.1 ตัวแปรตาม มูลค่าตลาด และตัวแปรอิสระ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) ความผันผวนของรายได้ (Earnings Volatility : EVOL) การเติบโตของบริษัท (Company Growth : GROW) กำไร (Company Profitability : PROF) สภาพคล่อง (Liquidity : LQDT) และความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage : LEVR) รวบรวมได้จากเว็บไซต์ SETSMART (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) ผลิตโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 ตัวแปรอิสระของการบริหารความเสี่ยงองค์กร (Enterprise Risk Management : ERM) ซึ่งประกอบด้วย

- บริษัทมีนโยบายการบริหารความเสี่ยงองค์กร
- บริษัทมีการแสดงความเห็นของคณะกรรมการอย่างเปิดเผยและอิสระ
- บริษัทมีฝ่ายบริหารความเสี่ยงองค์กร
- บริษัทมีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงโดยเฉพาะ

เก็บข้อมูลจากรายงานประจำปี 56-1 one report ของบริษัทซึ่งใช้ข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยต่อสาธารณะ

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยในครั้งนี้ได้แบ่งข้อมูลที่จะเก็บรวบรวมออกเป็น 2 ส่วนตามตัวแปรดังนี้

3.1 ตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ มูลค่าตลาด (M.V) เก็บรวบรวมข้อมูลราคาปิดรายวัน ตั้งแต่ปี 2562 – 2566 และวัดมูลค่าตัวแปรโดยใช้ค่าเฉลี่ยราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละ ไตรมาสของช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา

3.2 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลัก คือ การบริหารความเสี่ยงองค์กร และความผันผวนของรายได้ (Earnings Volatility : EVOL) และอัตราส่วนทางการเงิน

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล การวิจัยในครั้งนี้ได้แบ่งข้อมูลที่จะเก็บรวบรวมออกเป็น 2 ส่วนตามตัวแปรดังนี้

3.3.1 ตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ มูลค่าตลาด (M.V) เก็บรวบรวมข้อมูลราคาปิดรายวันตั้งแต่ปี 2562 – 2566 และวัดมูลค่าตัวแปรโดยใช้ค่าเฉลี่ยราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละไตรมาสของช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา

3.3.2 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลัก คือ การบริหารความเสี่ยงองค์กร และความผันผวนของรายได้ (Earnings Volatility : EVOL) และอัตราส่วนทางการเงิน แสดงการวัดค่าตัวแปรได้ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงการวัดค่าของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา

ตัวย่อ	ความหมาย	การวัดค่า
ERM	การบริหารความเสี่ยงองค์กรมี ประกอบด้วย 1. บริษัทมีนโยบายการบริหารความเสี่ยงองค์กร 2. บริษัทมีการแสดงความเห็นของคณะกรรมการอย่างเปิดเผยและอิสระ 3. บริษัทมีฝ่ายบริหารความเสี่ยงองค์กร 4. บริษัทมีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงโดยเฉพาะ	ERM = 0 เมื่อบริษัทมีคุณลักษณะของการบริหารความเสี่ยงไม่ครบทั้ง 4 ข้อ ERM = 1 เมื่อบริษัทมีคุณลักษณะของการบริหารความเสี่ยงครบทั้ง 4 ข้อ
ROA	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	คำนวณโดย (สินทรัพย์ถาวรสุทธิทั้งหมด / สินทรัพย์ทั้งหมด) $\times$ 100
GROW	การเติบโตของบริษัท	ร้อยละการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สุทธิตัวรวม
PROF	กำไร (กำไรต่อหุ้น EPS)	คำนวณโดย (กำไรสุทธิของบริษัท / จำนวนหุ้นที่หมุนเวียนอยู่)
LQDT	สภาพคล่อง	คำนวณโดย (สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน)
LEVR	ความสามารถในการชำระหนี้	คำนวณโดย (หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม)
EVOL	ความผันผวนของรายได้	ร้อยละของการเพิ่มขึ้นของรายได้สุทธิ

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

4.4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ผู้วิจัยนำมาใช้ในการอธิบายผลการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อศึกษาคุณลักษณะของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสามารถแสดงผลด้วยสถิติเชิงพรรณนาประกอบด้วยค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

4.4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

4.4.2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยพิจารณาจากค่า r ที่อยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 และ การพิจารณาทิศทางของความสัมพันธ์ตัวแปรที่เกิดขึ้น (พาณิก อรุณสดี, 2563)

สหสัมพันธ์ทางบวก (Positive Correlation) หมายถึง การมีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางเดียวกัน (เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งมีค่าสูง อีกตัวหนึ่งจะมีค่าสูงไปด้วย)

สหสัมพันธ์ทางลบ (Negative Correlation) หมายถึง การมีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางตรงข้าม (เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งมีค่าสูงอีกตัวหนึ่งจะมีค่าต่ำ)

สหสัมพันธ์เป็นศูนย์ (Zero Correlation) หมายถึงข้อมูลไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้น

จึงมีการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นเพื่อให้ทราบว่าตัวแปรต้นที่นำมาศึกษา มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามจริง ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์จะสามารถพิจารณาได้จาก ค่า Sig. หากค่าน้อยกว่า 0.05 แสดงว่า ตัวแปรสองตัว มีความสัมพันธ์กัน แต่ถ้าหากค่า Sig. มีค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่า ตัวแปรสองตัวไม่มีความสัมพันธ์กัน จะมีการแทนด้วยเครื่องหมาย (+,-) หน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ซึ่งสามารถทำให้ทราบถึงทิศทางของความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้น

r เป็นเครื่องหมาย + หมายถึง มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน

r เป็นเครื่องหมาย - หมายถึง มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม

เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พาณิก อรุณสดี, 2563)

เมื่อ r แทนค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

$r < 0.20$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรน้อย

$0.21 < r \leq 0.40$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรค่อนข้างน้อย

$0.41 < r \leq 0.60$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรปานกลาง

$0.61 < r \leq 0.80$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรค่อนข้างมาก

$r > 0.80$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมาก

4.4.2.2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นวิธีการทางสถิติ ที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่สองตัวขึ้นไปเพื่อทดสอบสมมติฐาน (พาณิก อรุณสดี, 2563)

การศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้การวิเคราะห์แบบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ วิธีการทางสถิติที่ใช้ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ โดยอ้างอิงรูปแบบจำลองของการศึกษาของ Daniel Mottoh & Paulina Sutrisno (2019) สามารถอธิบายรูปแบบการวิจัยได้ดังนี้

$$M.V = \beta_0 + \beta_1 ERM + \beta_2 ROA + \beta_3 PROF + \beta_4 GROW + \beta_5 LQDT + \beta_6 LEVR + \beta_7 EVOL + \epsilon$$

ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กรและความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงินต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก ซึ่งได้ เก็บรวบรวม ข้อมูลที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนดจำนวน 11 บริษัท เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี ตั้งแต่ช่วง ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2566 และได้ นำข้อมูลมาประมวลผลและวิเคราะห์ผลข้อมูล ผลการศึกษานำเสนอในรูปตารางประกอบความเรียงตามลำดับดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ปี 2562 – 2566

	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
ตัวแปรตาม				
มูลค่าตลาด (M.V)	.022	460.00	47.55	102.03
ตัวแปรอิสระ				
การบริหารความเสี่ยงองค์กร (ERM)	.000	1.00	.038	.049
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	.007	.092	.050	.027
การเติบโตของบริษัท (GROW)	-1.00	.048	.002	.028
กำไร (PROF)	-1.20	12.75	.089	1.76
สภาพคล่อง (LQDT)	.044	5.61	1.95	.089
ความสามารถในการชำระหนี้ (LEVR)	.029	.074	.056	.010
ความผันผวนของรายได้ (EVOL)	-94.0	12.6	12.0	59.0

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาแสดงให้เห็นค่าสถิติปี 2562 - 2566 โดยมูลค่าตลาด มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.22 บาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 460.00 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 47.55 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 102.03 บาท การบริหารความเสี่ยงองค์กร (Enterprise Risk Management : ERM) มีค่าต่ำสุด เท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุด เท่ากับ 1.00 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.38 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.49 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) มีค่าต่ำสุดร้อยละ 0.07 ค่าสูงสุตร้อยละ 0.92 ค่าเฉลี่ย ร้อยละ 0.50 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.27 และความผันผวนของรายได้ (Earnings Volatility : EVOL) มีค่าต่ำสุตร้อยละ -0.94 ค่าสูงสุตร้อยละ 6.12 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.12 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.59การเติบโตของบริษัท (Company Growth : GROW) มีค่าต่ำสุตร้อยละ -1.00 ค่าสูงสุตร้อยละ 0.48 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.02 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.28 กำไร (Company Profitability : PROF) มีค่าต่ำสุด เท่ากับ -1.20 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 12.75 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.89 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.76 เท่า สภาพคล่อง (Liquidity : LQDT) มีค่าต่ำสุด เท่ากับ 0.44 เท่า ค่าสูงสุด เท่ากับ 5.61 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.95 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.89 เท่า และความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage : LEVR) มีค่าต่ำสุด เท่ากับ 0.29 เท่า ค่าสูงสุด เท่ากับ 0.74 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.56 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.10 เท่า

2. การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic)

2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) การศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กรและความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก ในครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปร 2 ตัวขึ้นไป โดยสามารถวิเคราะห์ผลได้ดังนี้

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาโดยใช้สถิติสหสัมพันธ์ เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

ตัวแปร	ERM	ROA	EVOL	GROW	PROF	LQDT	LEVR	M.V
ERM	1							
ROA	.0371**	1						
EVOL	.0920**	.0380**	1					
GROW	.0321**	-.0216**	.0240**	1				
ตัวแปร	ERM	ROA	EVOL	GROW	PROF	LQDT	LEVR	M.V
PROF	.0791**	.0332**	.0677**	.0232**	1			
LQDT	-.0281**	.0187**	-.0188**	-.0806**	-.0223**	1		
LEVR	-.0208**	-.0495**	-.0218**	.0324**	-.0197**	-.0303**	1	
M.V	.0101	.0215**	.0083	-.0059	.0090	-.0002	.0041	1

** หมายถึง สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ * หมายถึง สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างตัวแปรที่มีค่ามากกว่า 0.80 หมายถึง มีระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมากที่สุดที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง EVOL กับ ERM มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.920 ในทิศทางบวก และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง LQDT กับ GROW มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.806 ในทิศทางลบ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างตัวแปร ที่มีค่าน้อยกว่า 0.21 หมายถึง มีระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรน้อยที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง LQDT กับ EVOL ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.188 ในทิศทางลบ และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง LEVR กับ PROF ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.197 ในทิศทางลบ

2.2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณของแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	13.32	11.84		1.13	.026
การบริหารความเสี่ยงองค์กร (ERM)	4.35	3.20	.002	1.36	.018
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	24.87	7.88	.007	3.16	.002**
การเติบโตของบริษัท (GROW)	6.75	4.60	.002	1.47	.014
กำไร (PROF)	16.64	.096	.029	17.34	.000**
สภาพคล่อง (LQDT)	-5.40	2.33	-.005	-2.31	.002**
ความสามารถในการชำระหนี้ (LEVR)	-29.35	14.82	-.003	-1.98	.00**5
ความผันผวนของรายได้ (EVOL)	1.07	.000	.069	40.24	.000**
R-Squared	.091				
Adjust R-Squared	.091				
Sig.(F)	**00.0				

a. Dependent Variable: MV **,* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4 ตัวแปรอิสระที่เป็นองค์ประกอบของการชี้วัดการบริหารความเสี่ยงองค์กร ได้แก่ บริษัท มีนโยบายการบริหารความเสี่ยงองค์กร บริษัทมีการแสดงความเห็นของคณะกรรมการอย่างเปิดเผยและอิสระ บริษัทมีฝ่ายบริหารความเสี่ยงองค์กร และบริษัทมีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงโดยเฉพาะไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจจอสั่งหาริมทรัพย์และการก่อสร้างของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่า B เท่ากับ 4.35 ค่า Beta เท่ากับ 0.02 ค่า Sig. เท่ากับ 0.18 จึงสามารถสรุปได้ว่าปฏิเสธสมมติฐาน ข้อที่ 1 ส่วนความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจจอสั่งหาริมทรัพย์และการก่อสร้างของบริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่า ความผันผวนของรายได้ (Earnings Volatility : EVOL) มีค่า B เท่ากับ 1.07 ค่า Beta เท่ากับ 0.69 ค่า Sig. เท่ากับ 0.00 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) มีค่า B เท่ากับ 24.28 ค่า Beta เท่ากับ 0.07 ค่า Sig. เท่ากับ 0.02 การเติบโตของบริษัท (Company Growth : GROW) มีค่า B เท่ากับ 6.75 ค่า Beta เท่ากับ 0.02 ค่า Sig. เท่ากับ 0.14 กำไร (Profitability : PROF) มีค่า B เท่ากับ 16.64 ค่า Beta เท่ากับ 0.29 ค่า Sig. เท่ากับ 0.00 สภาพคล่อง (Liquidity : LQDT) มีค่า B เท่ากับ -5.40 ค่า Beta เท่ากับ -0.05 ค่า Sig. เท่ากับ 0.02 ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage : LEVR) มีค่า B เท่ากับ -29.35 ค่า Beta เท่ากับ -0.03 ค่า Sig. เท่ากับ 0.05 ที่มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 จึงสามารถสรุปได้ว่า ยอมรับสมมติฐาน ข้อที่ 2 ความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนต่าง ๆ ประกอบด้วย มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจจอสั่งหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก

3. ผลการทดสอบสมมติฐาน

ตารางที่ 5 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานการวิจัย	สรุปผล
1. การบริหารความเสี่ยงองค์กรที่วัดโดยบริษัทมีนโยบายการบริหารความเสี่ยงองค์กร บริษัทมีการแสดงความเห็นของคณะกรรมการอย่างเปิดเผยและอิสระ บริษัทมีฝ่ายบริหารความเสี่ยงองค์กร และบริษัทมีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงโดยเฉพาะ มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก	ไม่ยอมรับ
2. ความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก	ยอมรับ สมมติฐาน

อภิปรายผล

ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงองค์กรและความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน ต่อมูลค่าตลาด กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีสะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 100 ตัวแรก อภิปรายดังนี้

การบริหารความเสี่ยงองค์กร (Enterprise Risk Management : ERM) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ (Mazurina Mohd Ali, et al., 2019) ศึกษาเกี่ยวกับการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารความเสี่ยงองค์กรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในประเทศมาเลเซีย โดยศึกษาระหว่างปี 2010 ถึง 2016 และกลุ่มตัวอย่าง 100 บริษัท การศึกษานี้แสดงให้เห็นค่าสัมประสิทธิ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญระหว่างความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัท การบริหารความเสี่ยง (ERM) และความสามารถในการชำระหนี้สินไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ความผันผวนของรายได้ (Earnings Volatility : EVOL) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ (Lbrahim, 2017; กวอโร 2019; and Kim & Kim, 2018) ความผันผวนของรายได้เป็นคำอธิบายถึงระดับความเสี่ยงทางธุรกิจและการล้มละลายที่อาจเกิดขึ้นในกิจกรรมของบริษัทความผันผวนของบริษัทสามารถเป็นตัวบ่งชี้ความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทได้การบริหารความเสี่ยงองค์กร (Enterprise Risk Management : ERM) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ (Mazurina Mohd Ali, et al., 2019) ศึกษาเกี่ยวกับการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารความเสี่ยงองค์กรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในประเทศมาเลเซีย โดยศึกษาระหว่างปี 2010 ถึง 2016 และกลุ่มตัวอย่าง 100 บริษัท การศึกษานี้แสดงให้เห็นค่าสัมประสิทธิ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญระหว่างความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทการบริหารความเสี่ยง (ERM) ขนาดบริษัทและความสามารถในการชำระหนี้สินไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัท

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ Tommy Supriyadi (2021) ของการศึกษานี้คือการวิเคราะห์อิทธิพลของผลตอบแทน

จากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ต่อมูลค่าของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในปี 2559

การเติบโตของบริษัท (Company Growth : GROW) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ (ลัทธิพรณ อินทะใจ และคณะ, 2023) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราการเติบโตที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100 กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ก่อนปี พ.ศ 2562 และไม่ออกจากตลาดหลักทรัพย์ก่อน ปี พ.ศ 2564 ได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ทั้งหมด 246 หลักทรัพย์ ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยสถิติเชิงพรรณนา การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการทดสอบ ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย

กำไร (Company Profitability : PROF) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ (Ardina Zahrah Fajaria, and Isnalita 2018) การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบผลกระทบของความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง อัตราส่วนทางการเงิน และการเติบโตของบริษัทที่มีต่อมูลค่าตลาด โดยมีนโยบายเงินปันผล และขนาดของบริษัทเป็นตัวแปรควบคุม โดยศึกษาระหว่างปี 2013 ถึง 2016 พบว่าความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตสูงของบริษัทได้รับการพิสูจน์แล้วว่าทำให้มูลค่าบริษัทเพิ่มขึ้น แต่สภาพคล่องและอัตราส่วนทางการเงินที่สูงได้รับการพิสูจน์แล้วว่าทำให้มูลค่าบริษัทลดลง

สภาพคล่อง (Liquidity : LQDT) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ ณภาพักษ์ นันทะน้อย (2022) ศึกษาสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน และทุนหมุนเวียน ส่งผลต่อการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด โดยมีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน โดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage : LEVR) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสอดคล้องกับ (John Kommunuri, Anil Narayan, Mark Wheaton, Lilibeth Jandug, and Sommer 1996) การศึกษาก่อนหน้านี้แสดงให้เห็นความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างความสามารถในการชำระหนี้และผลตอบแทนเนื่องจากบริษัทที่มีความสามารถในการชำระหนี้สูงมักได้รับผลตอบแทนที่ต่ำลง

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 ผู้บริหารกิจการสามารถนำผลการวิจัยเป็นแนวทางในการจัดการบริหารความเสี่ยงองค์กรของตนเองให้มีความเหมาะสมกับกิจการ

1.2 หน่วยงานหรือองค์กรด้านการวิจัยสามารถนำผลการวิจัยนี้ไปพัฒนาและประยุกต์ใช้ในองค์กรเพื่อเพิ่มการพัฒนาการบริหารความเสี่ยงองค์กรให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การศึกษารั้งนี้ผู้ทำควรศึกษารอบแนวคิดการบริหารความเสี่ยงเพิ่มเติม ในรายงาน 56-1 เพื่อจะได้นำข้อมูลประกอบการทำงานวิจัยครั้งต่อไปใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด ดังนั้นในอนาคตอาจขยายขอบเขตการศึกษาวิจัยโดยขยายกรอบระยะเวลาที่ต้องการจะศึกษาหรือเพิ่มจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เพื่อพิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงองค์กร

2.2 การศึกษาครั้งนี้ผู้ทำได้ศึกษามูลค่าตลาดมีความสัมพันธ์เชิงปริมาณกับความผันผวนของรายได้และอัตราส่วนทางการเงิน แล้วยังมีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพต่อการบริหารความเสี่ยงขององค์กร ควรจะมีการศึกษาเพิ่มเติมโดยการเปรียบเทียบตัวแปร หรือการประเมินมูลค่าตลาด ซึ่งจะช่วยขยายความรู้ให้กว้างขวางและได้ผลการวิจัยในมุมมองที่หลากหลายขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- จตุรภัทร วงศ์สิริสถาพร. (2561). การบริหารความเสี่ยงแบบบูรณาการที่มีต่อผลการดำเนินงานขององค์กร. **หลักฐานเชิงประจักษ์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฉบับภาษาไทย. วารสารสาขามนุษยศาสตร์ สังคมศาสตร์ และศิลปะ, 11(3), 1–22.**
- ณภาพิช นันทะน้อย. (2565). ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารมหาวิทยาลัยศรีปทุม, 65(3), 1–120.**
- มินธิตา วรสินธุ์พันธ์. (2565). อิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง. **Journal of Modern Learning Development, 7(10), 148–161.**
- รุ่งรัมย์ ดีปราศรัย, & พรชนก เฉลิมพงษ์. (2566). ความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ในตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน. **วารสารวิชาการศรีปทุมชลบุรี, 19(3), 124–132.**
- ลัทธพรณ อินทะใจ, & จิรพงษ์ จันทรงาม. (2566). อิทธิพลของอัตราการเติบโต อัตราส่วนทางการเงินและขนาดของบริษัทที่มีผลกับ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100. **วารสารการบริหารจัดการและนวัตกรรมท้องถิ่น, 5(8), 53–70.**
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2560). การบริหารความเสี่ยงขององค์กร การบูรณาการ ร่วมกับกลยุทธ์และผลการปฏิบัติงาน.
- สุพรรณิ มงคลนิพัทธ์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนมูลค่าตลาด อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้และอัตราผลตอบแทน ของผู้ถือหุ้นของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม [การค้นคว้าอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม].
- สุภาวรรณ สุจารี, & จิรพงษ์ จันทรงาม. (2565). อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดง ความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารสหวิทยาการ มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 5(4), 1284–1300.**
- Ardina Zahrah, F., & Isnalita. (2018). The effect of profitability, liquidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable. **International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR), 6(11), 55–69.**
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management, 17(1), 99–120.**

- COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). (2004). **Enterprise risk management-integrated framework**. www.coso.org
- Kabajeh, M., Al Nu'aimat, S. M. A., & Dahmash, F. N. (2012). The relationship between the ROA, ROE and ROI ratios with Jordanian Insurance Public Companies market share prices. **International Journal of Humanities and Social Science**, 2(11).
- Kommunuri, J., Narayan, A., Wheaton, M., & Jandug, L. (2016). **Enterprise risk management and firm performance empirical evidence from Vietnam**. Semantic Scholar.
- Lin, Y., Wen, M. M., & Yu, J. (2011). **Enterprise risk management: Strategic antecedents, risk integration and performance**. Semantic Scholar.
- Mottoh, D. D., & Sutrisno, P. (2020). **The impact of enterprise risk management, earnings volatility, firm characteristics to firm value**.
- Supriyadi, T. (2021). Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and net profit margin (NPM) on the company's value in manufacturing companies listed on the Exchange Indonesia Securities year 2016 – 2019. **International Journal of Economics, Business and Management Research**, 5(4).
- The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Malaysian technology firms. (2017). **Jurnal Pengurusan**, 49.